

риантный расчет каждого критерия в матричном виде и установление риска от изменения показателей за инвестиционный цикл.

Расчет экономической эффективности капитальных инвестиций в проектах диверсификации производственных объектов завершает оценку их реализуемости и при прочих равных условиях обеспечивает выбор из сопоставимых вариантов окончательного проекта реконструкции и диверсификации.

1.Тарасюк Г.М., Шваб Л.І. Планування діяльності підприємства. – К.: Каравела, 2003. – 432 с.

2.Люкшинов А.Н. Стратегический менеджмент. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 375 с.

3.Хохлов Н.В. Управление риском. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 239 с.

Получено 05.01.2004

УДК 330.332 (447)

О.В.ШКУРКО, Н.Г.СЫТНИК

Харьковская национальная академия городского хозяйства

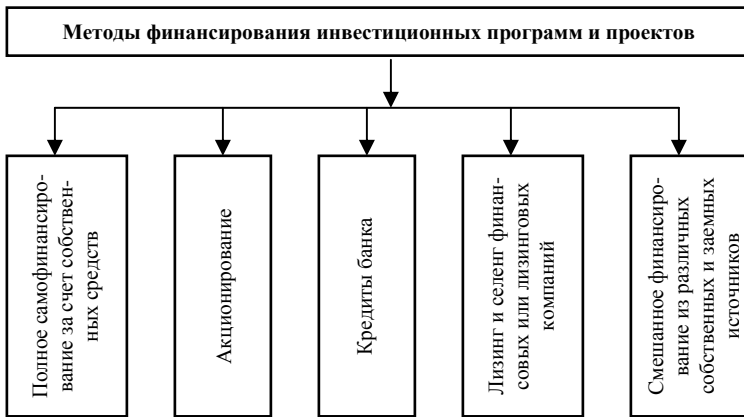
РЕФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ КАК ФАКТОР УСКОРЕНИЯ РАЗВИТИЯ И ДИВЕРСИФИКАЦИИ ПРОИЗВОДСТВА

Рассматриваются существующие методы финансирования инвестиционных проектов. Акцентируется внимание на актуальности разработки программ, обеспечивающих рефинансирование инвестиций в расширение и диверсификацию производства.

Согласно Закону Украины «Про інвестиційну діяльність», под инвестициями подразумевают все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности, в результате которых создается прибыль (доход) или социальный эффект [1]. Экономический механизм функционирования инвестиций достаточно глубоко исследован во многих научных трудах. Среди известных авторов следует отметить В.Бернса, П.М.Хавранека, Л.Д.Гитмана, М.Д.Джонка, И.А.Бланка, Н.М.Внукова, И.П.Косарева, И.П.Колота [2-5].

С учетом этих и целого ряда других исследований проблем инвестирования в реальном секторе экономики разных стран сложились вполне определенные подходы к проведению инвестиционной политики.

При разработке стратегии формирования инвестиционных ресурсов рассматриваются обычно пять основных методов финансирования отдельных инвестиционных программ и проектов, представленных на рисунке.



Методы и источники финансирования инвестиций

1. Полное самофинансирование предусматривает осуществление инвестирования исключительно за счет собственных (или внутренних) источников. Этот метод финансирования используется в основном для реализации небольших реальных инвестиционных проектов, а также для финансовых инвестиций.

2. Акционирование как метод финансирования используется обычно для реализации реальных крупномасштабных инвестиций или отраслевой, или региональной диверсификации инвестиционной деятельности.

3. Кредитное финансирование применяется, как правило, при инвестировании в реальные быстрореализуемые объекты с высокой нормой прибыльности инвестиций. Этот метод может быть использован и для финансовых инвестиций при условии, что уровень доходности по ним существенно превышает ставку кредитного процента.

4. Лизинг или селенг используются при недостатке собственных финансовых средств для реального финансирования, а также при инвестициях в реальные проекты с небольшим периодом эксплуатации или с высокой степенью изменяемости технологии.

5. Смешанное финансирование основывается на различных комбинациях вышеперечисленных методов и может быть использовано для всех форм и видов инвестирования.

С учетом перечисленных методов финансирования отдельных инвестиционных программ и проектов определяются пропорции в структуре источников инвестиционных ресурсов.

Оптимизация структуры источников формирования инвестиционных ресурсов является заключительным этапом разработки стратегии их формирования. Необходимость такой оптимизации определяется тем, что рассчитанное соотношение внутренних и внешних источников формирования инвестиционных ресурсов может не соответствовать требованиям финансовой стратегии инвестора и существенно снижать уровень ее финансовой устойчивости.

Изложенный подход характерен для юридических и физических лиц, вкладывающих свои финансовые средства в инвестиционные программы. Что касается предприятий-реципиентов, т.е. получателей инвестиций, то здесь экономическая целесообразность займа ограничивается критерием окупаемости капитальных вложений. Такая минимизация критерия на финансовом рынке Украины, по нашему мнению, является пережитком старой затратной системы экономики, когда хозяйственники стремились любыми средствами «освоить выделенные дармовые» капитальные вложения и получить минимальную прибыль, так как рост прибыли автоматически вызывал установление дополнительных плановых заданий по увеличению объема реализации продукции, снижению себестоимости, росту производительности труда и т.д. В рыночных условиях отчисления в бюджет строго фиксированы и рост прибыли может использоваться не только на увеличение фонда потребления, но и на расширение производства, т.е. рефинансирование инвестиций.

Недостаточность использования механизма рефинансирования объясняется не только консерватизмом многих руководителей предприятий, но и отсутствием до настоящего времени в Украине серьезных научно-методических рекомендаций по повышению эффективности использования заемных средств для предприятий-реципиентов. Нам представляется, что ученые-экономисты и специалисты народного хозяйства, работающие в сфере финансового рынка, затронутой в статье проблеме должны уделять значительно больше внимания.

1. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р.

2. Бернс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке инвестиций / Пер. с англ. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», 2000. – 528 с.

3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: ИТЕМ ЛТД, 1999. – 448 с.

4. Гитман Л.Д., Джонк М.Д. Основы инвестирования / Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – 991 с.

5. Колот І.П., Внукова Н.М., Косарева І.П. Регіональна інвестиційна політика: проблеми і перспективи. – Харків: ТОВ „Молодь Всесвіту”, 2000. – 176 с.

Получено 08.01.2004